

有色金属小组

吴坤金

从业资格号: F3036210

交易咨询号: Z0015924

0755-23375135

wukj1@wkqh.cn

曾宇轲

从业资格号: F03121027

交易咨询号: Z002314

0755-23375139

zengyuke@wkqh.cn

张世骄

从业资格号: F03120988

交易咨询号: Z0023261

0755-23375122

zhangsj3@wkqh.cn

刘显杰

从业资格号: F03130746

0755-23375125

liuxianjie@wkqh.cn

铜

【行情资讯】

地缘局势担忧推动贵金属、原油走强,美股走弱,周五铜价冲高回落,伦铜 3M 合约收涨 0.28%至 13296 美元/吨,沪铜主力合约收至 103280 元/吨。周五 LME 库存增加 100 至 253700 吨,注销仓单比例抬升,Cash/3M 贴水缩窄。国内上期所周度库存较春节前增加 11.9 万吨,上期所日度仓单增加 0.1 至 29.1 万吨。华东地区现货贴水期货扩大至 260 元/吨,供应较多基差报价继续下调。广东地区铜现货贴水期货缩窄至 130 元/吨,下游采购增多带动基差报价反弹。国内铜现货进口亏损有所扩大,精炼铜价差小幅缩窄至 2690 元/吨。

【策略观点】

美国、以色列对伊朗发动袭击,地缘局势扰动下虽然风险偏好受挫,但关键矿产资源属性强化和供应中断风险下铜价仍有较强支撑。政策上看美国 PPI 强于预期,短期降息概率较低;国内进入“两会”时间,上海发布地产“沪七条”使得情绪面偏暖。产业上看 TC 低位运行,铜矿供应维持紧张格局,下游开工率小幅回暖,后续随着开工率进一步提升,全球铜库存累库有望放缓。总体来看,短期铜价支撑强,波动风险加大。今日沪铜主力合约参考:102000-106000 元/吨;伦铜 3M 运行区间参考:13200-13800 美元/吨。

铝

【行情资讯】

地缘局势扰动市场,周五铝价震荡,伦铝 3M 合约持稳于 3141 美元/吨,沪铝主力合约收至 23730 元/吨。周五沪铝加权合约持仓量增加 1.1 至 66.4 万吨,期货仓单增加 0.1 至 28.9 万吨,铝锭三地库存环比增加,铝棒库存小幅增加,周五铝棒加工费涨跌互现,成交氛围仍相对平淡。华东地区铝锭现货贴水缩窄至 170 元/吨,市场交投环比改善。LME 库存环比减少 0.2 至 46.6 万吨,注销仓单比例下滑,Cash/3M 贴水收窄。

【策略观点】

国内铝锭库存增加至相对高位,不过随着下游复工复产推进,铝锭库存有望快于往年见顶。美国、以色列对伊朗发动袭击,加剧了中东铝供应风险,同时 South32 公司旗下莫桑比克电解铝厂仍预计 3 月停产检修,叠加北美铝现货升水维持高位、LME 库存维持相对低位,铝价支撑强,地缘风险将放大

铝价波动。今日沪铝主力合约运行区间参考：23400-24500 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3100-3300 美元/吨。

铅

【行情资讯】

价格回顾：春节前一周，内盘沪铅指数收跌 1.39%至 16700 元/吨。SMM1#铅锭均价 16500 元/吨，再生精铅均价 16475 元/吨，精废价差 25 元/吨，废电动车电池均价 9825 元/吨。春节期间，外盘伦铅 3M 收跌 0.51%至 1966.5 美元/吨。LME 铅锭库存录得 28.71 万吨，较春节前累库 5.42 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 0.63 万吨，外盘 cash-3S 合约基差-47 美元/吨，3-15 价差-128 美元/吨。国内结构：上期所铅锭期货库存录得 5.13 万吨，据钢联数据，2 月 12 日全国主要市场铅锭社会库存为 5.74 万吨，较 2 月 9 日增加 0.75 万吨。内盘原生基差-245 元/吨，连续合约-连一合约价差-65 元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.223，铅锭进口盈亏为 263.28 元/吨。

【策略观点】

产业方面，铅矿显性库存小幅下滑但仍高于往年同期，铅精矿加工费维持低位。废电池库存延续上行，高于 25 年同期。春节期间，美法院裁定特朗普旧关税违宪，随即特朗普宣布拟回应性加征 15% 全球关税，叠加美伊局势紧张。油价与贵金属偏强运行，铅价及其他有色金属价格亦小幅跟涨。节间外盘伦铅再现大额交仓，产业状况偏弱，当前铅价靠近长期震荡区间下沿，蓄企的战略性备库预期或将 c 短期支撑铅价企稳，仍需观察节后下游蓄企开工回暖状况。

锌

【行情资讯】

价格回顾：春节前一周，内盘沪锌指数收跌 5.53%至 24255 元/吨。SMM0#锌锭均价 24340 元/吨，上海基差-35 元/吨，天津基差-85 元/吨，广东基差-65 元/吨，沪粤价差 30 元/吨。春节期间，外盘伦锌 3M 收涨 0.76%至 3378 美元/吨。LME 锌锭库存录得 10.17 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.08 万吨，较节前基本持平，外盘 cash-3S 合约基差-31 美元/吨，3-15 价差 48 美元/吨，伦锌月差回落较多。国内结构：上期所锌锭期货库存录得 4.57 万吨，据钢联数据，2 月 12 日全国主要市场锌锭社会库存为 13.81 万吨，较 2 月 9 日增加 1.00 万吨。内盘上海地区基差-35 元/吨，连续合约-连一合约价差-75 元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.049，锌锭进口盈亏为-3225.66 元/吨。

【策略观点】

锌矿显性库存累库放缓，锌精矿 TC 止跌企稳。国内锌锭社会库存开始累库。下游企业开工表现平平，

压铸锌合金及氧化锌企业成品库存抬升较快，国内锌产业表现偏弱。春节期间，美法院裁定特朗普旧关税违宪，随即特朗普宣布拟回应性加征 15%全球关税，叠加美伊局势紧张。油价与贵金属偏强运行，锌价及其他有色金属价格亦小幅跟涨，当前短线资金跟随宏观情绪扰动大，若铜铝价格大涨锌价可能基于相对估值跟涨。但宏观扰动退潮后，锌价或将回归产业弱现实。

锡

【行情资讯】

2月27日，锡价大幅上涨，沪锡主力合约收报 453240 元/吨，较前日上涨 9.22%。SHFE 库存报 11556 吨，较前日减少 188 吨。LME 库存报 7575 吨，较前日减少 105 吨。供给端，缅甸掸邦北部局势再度紧张，引发市场对缅甸锡矿供应链的担忧，但根据了解，目前暂未对锡矿生产产生影响。春节云南地区冶炼厂开工率下降，节后恢复偏慢。江西地区仍受废料供应不足影响，粗锡供应偏紧，精锡产量延续偏低水平。需求端，虽 AI 服务器等新兴领域对锡需求较为乐观，但现阶段行业整体仍处在节后复工过渡期，多数下游工厂开工率偏低，实质性需求尚未有效体现。本周锡价大幅上涨之后，下游接货意愿进一步走弱，企业普遍维持消耗自有库存的策略，新增采购寥寥无几。考虑到不少下游企业计划在元宵节后才恢复正常生产，后续真实需求的恢复力度以及终端消费的兑现情况，仍需持续跟踪观察。

【策略观点】

宏观宽松、半导体行业普遍涨价背景下，市场做多锡价情绪强烈，但也需注意到锡锭供需边际宽松、库存近期稳步回升的现状，不宜盲目追高。短期美伊冲突升温，风险资产或有压力，预计锡价以宽度震荡运行为主。操作方面，建议观望。国内主力合约参考运行区间：39-48 万元/吨，海外伦锡参考运行区间：48000-55000 美元/吨。

镍

【行情资讯】

2月27日，沪镍主力合约收报 138660 元/吨，较前日下跌 0.37%。现货市场，各品牌升贴水持稳运行，俄镍现货均价对近月合约升贴水为-50 元/吨，较前日持平，金川镍现货升水均价 8150 元/吨，较前日持平。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 68.24 美元/湿吨，价格较前日持平，1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 27.5 美金/湿吨，价格较前日持平。镍铁方面，价格持续上涨，10-12%高镍生铁均价报 1085 元/镍点，较前日上涨 7.5 元/镍点。

【策略观点】

中期来看，印尼 RKAB 配额缩减政策逐步落地，镍矿价格中枢抬升，预计镍价将缓慢震荡上行。但短期来看，现货供需矛盾有限，库存仍维持小幅增长，预计价格将震荡运行、消化库存压力为主。短期沪镍价格运行区间参考 12.0-16.0 万元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 1.6-2.0 万美元/吨。操作方面，建议逢低做多。

碳酸锂

【行情资讯】

2月27日，五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 173736 元，较上一工作日-0.81%，周内+19.72%。MMLC 电池级碳酸锂报价 169400-178800 元，均价较上一工作日-1400 元（-0.80%），工业级碳酸锂报价 166500-176500 元，均价较前日-0.87%。LC2605 合约收盘价 176040 元，较前日收盘价+1.37%，周内+17.82%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-950 元。SMM 澳大利亚进口 SC6 锂精矿 CIF 报价 2290-2480 美元/吨，均价较前日-0.21%，周内+18.95%。

【策略观点】

春节期间国内碳酸锂库存去化，淡季下游需求韧性较高。第三方调研显示三月下游排产增速较盐厂更显著，现货紧张格局预计将延续。上周津巴布韦原矿及锂精矿出口禁令带动看多情绪，碳酸锂主力合约一度涨超 18.7 万。据财联社，津巴布韦出口禁令系阶段性措施，最快有望在 1-4 周内恢复。若一个月内精矿出口放开，则对国内锂盐供给实质影响有限。连续上涨后，需警惕情绪回落高位兑现盘增多。未来关注下游备货节奏、现货市场升贴水变化和大宗商品市场氛围。广期所碳酸锂主力合约参考运行区间 168000-184000 元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026年2月27日，截至下午3时，氧化铝指数日内下跌2.54%至2758元/吨，单边交易总持仓52.5万手，较前一交易日增加4.4万手。基差方面，山东现货价格上涨5元/吨至2590元/吨，贴水主力合约156元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持304美元/吨，进口盈亏报-4元/吨，进口窗口临近打开。期货库存方面，周五期货仓单报31.07万吨，较前一交易日减少3.91万吨。矿端，几内亚 CIF 价格维持60.5美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持下跌3美元/吨至55美元/吨。

【策略观点】

检修增加叠加投产延迟驱动累库幅度收缩，矿端供应过剩延续，盘面升水导致仓单注册量居高不下，交割压力压制盘面价格上行。短期建议观望为主，期货价格或将维持宽幅震荡，需重点关注潜在的

驱动，一是几内亚矿山减产动作或几内亚政府挺价动作；二是冶炼端供应收缩政策落地。国内主力合约 A02605 参考运行区间:2650-2850 元/吨。

不锈钢

【行情资讯】

周五下午 15:00 不锈钢主力合约收 14205 元/吨，当日-0.42%(-60)，单边持仓 16.91 万手，较上一交易日-2402 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14200 元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 14350 元/吨，较前日持平；佛山基差-205(+60)，无锡基差-55(+60)；佛山宏旺 201 报 9350 元/吨，较前日持平，宏旺罩退 430 报 7750 元/吨，较前日持平。原料方面，山东高镍铁出厂价报 1080 元/镍，较前日+5。保定 304 废钢工业料回收价报 9600 元/吨，较前日+600。高碳铬铁北方主产区报价 8550 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 52115 吨，较前日-8083。02 月 27 日数据，社会库存增加至 111.92 万吨，环比增加 17.36%，其中 300 系库存 72.89 万吨，环比增加 12.60%。

【策略观点】

节后钢厂资源陆续到货，加之春节期间销售基本停滞，市场社会库存快速累积，供应端压力明显加大。与此同时，市场采购氛围有所回暖，部分贸易商及下游客户集中进行询价和补库操作，助推成交阶段性放量。不过，目前下游用户实际拿货仍偏少，多数尚处于复工准备阶段，采购意愿尚未明显释放，整体成交仍以贸易商之间的资源流转为主。预计不锈钢将维持震荡上行格局，主力合约参考区间：13900-14500 元/吨。

铸造铝合金

【行情资讯】

周五铸造铝合金价格震荡，主力 AD2604 合约收盘微涨 0.09%至 22730 元/吨（截至下午 3 点），加权合约持仓微增至 2.08 万手，成交量 1.41 万手，量能缩小，仓单减少 0.17 至 6.45 万吨。AL2604 合约与 AD2604 合约价差 1105 元/吨，环比缩窄。国内主流地区 ADC12 均价震荡下滑，进口 ADC12 报价平稳，成交稍有改善。库存方面，上期所周度库存较春节前减少 0.1 至 7.17 万吨，国内 3 地铝合金锭库存减少 0.04 至 5.96 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格偏强，节后下游复工复产推进需求有望继续改善，叠加供应端扰动和原料供应季节性偏紧，短期价格预计冲高。

有色金属重要日常数据汇总表

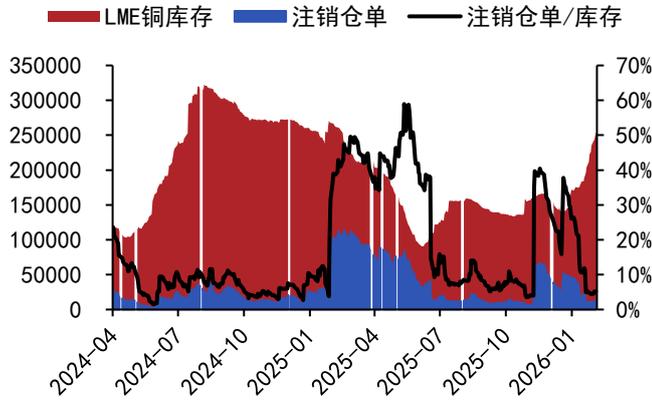
2026年2月27日 日报数据											2026年3月2日 盘面数据						
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存(周)	库存增减(周)	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏	
铜	253700	100	13150	5.2%	(49.47)	391529	119054	290594	1375	578498	19913	(250)	(1030)	7.75	7.79	7.79	(518)
铝	465550	(2000)	44700	9.6%	(12.09)	355986	58646	289298	1011	664118	10812	(170)	(235)	7.50	7.58	8.24	(2319)
锌	97350	(1050)	7300	7.4%	(18.34)	126052	39027	69665	4093	185957	885	(40)	(270)	7.42	7.41	8.18	(2503)
铅	286100	(200)	5275	1.8%	(44.63)	64667	8128	56817	(2506)	111333	(740)	(145)	(105)	8.68	8.56	8.46	413
镍	287976	(1530)	13752	4.8%	(203.16)	60791	2016	53131	(27)	375142	5713						

2026年2月27日 重要汇率利率							
美元兑人民币即期	6.856 (0.016)	USDONY即期	6.861 (0.017)	美国十年期国债收益率	#N/A	中国7天Shibor	1.474 (0.017)

2026年3月2日 无风险套利监控					
多	空	沪铜	沪铝	沪镍	沪铅
近月	连一	(92)	(241)	(56)	
连一	连二	(205)	(421)	(62)	
连二	连三	(304)	(398)	(77)	
近月	连二	(255)	(639)	(100)	
连一	连三	(448)	(788)	(117)	
近月	连三	(498)	(1007)	(155)	

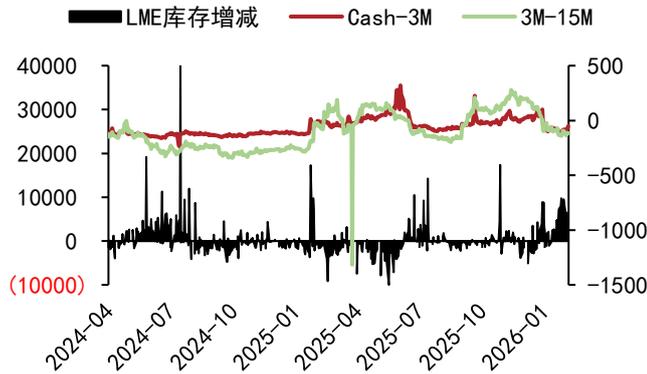
铜

图 1: LME 库存及仓单 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 3: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



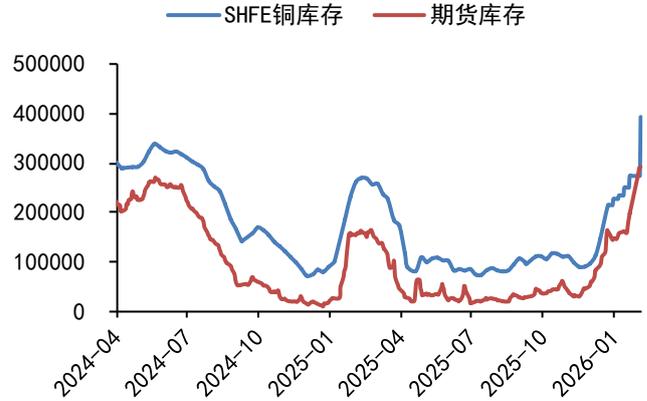
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 5: LME 收盘价 (美元/吨)



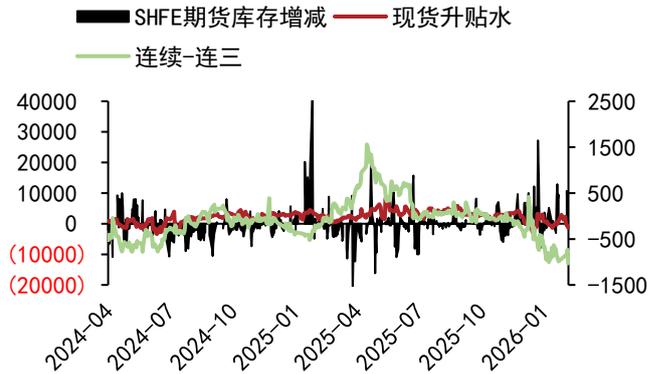
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 2: SHFE 库存及仓单 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 4: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

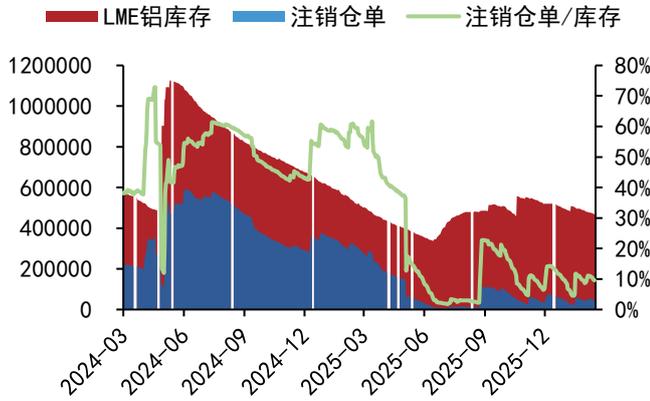
图 6: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

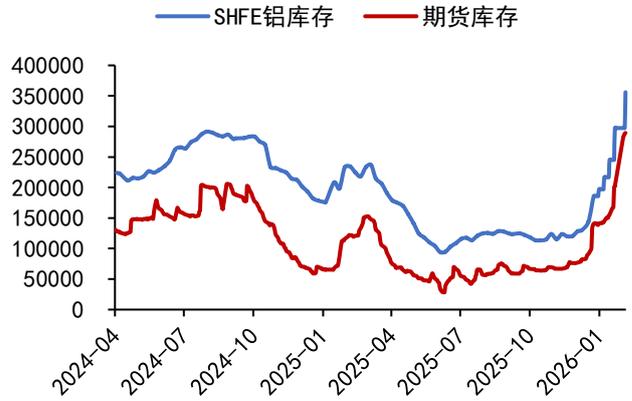
铝

图 7: LME 库存及仓单 (吨)



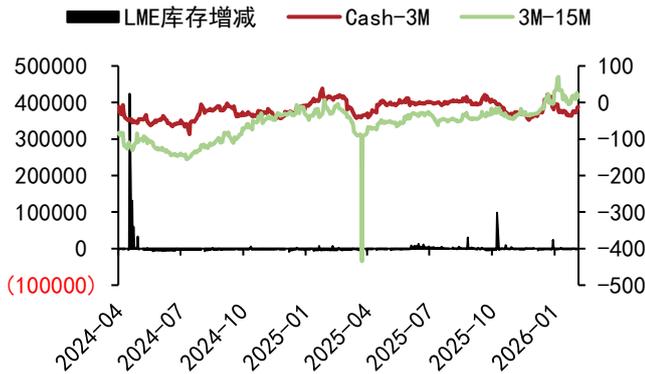
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 8: SHFE 库存及仓单 (吨)



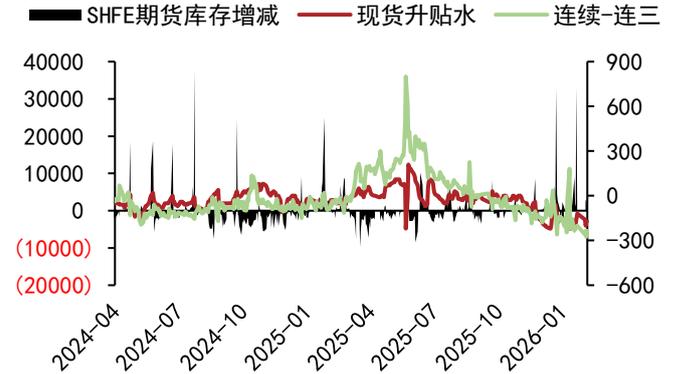
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 9: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 10: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



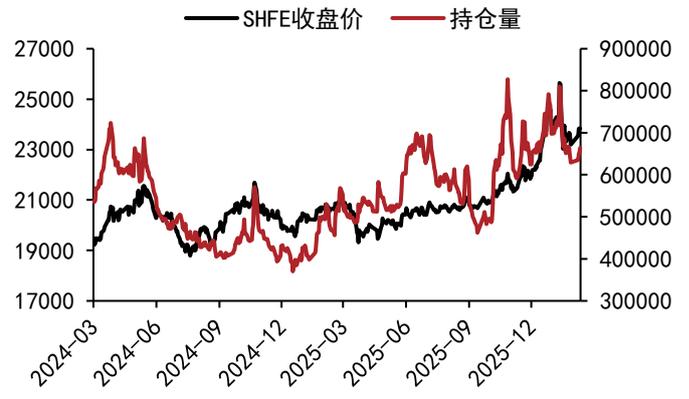
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 11: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

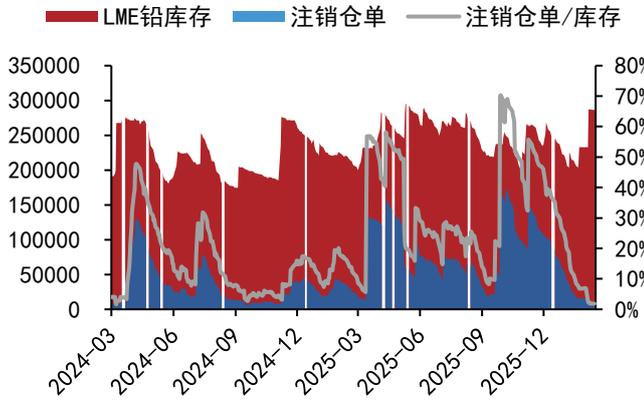
图 12: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

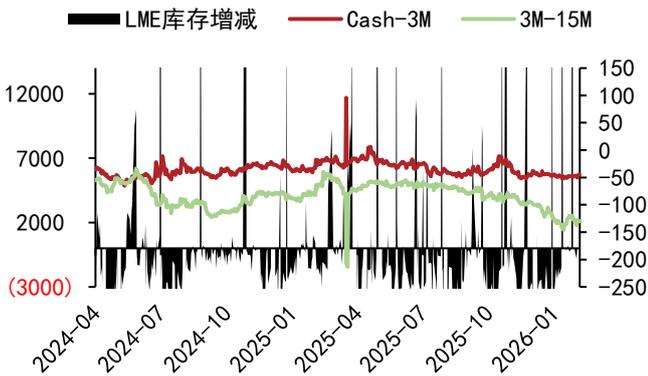
铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 15: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



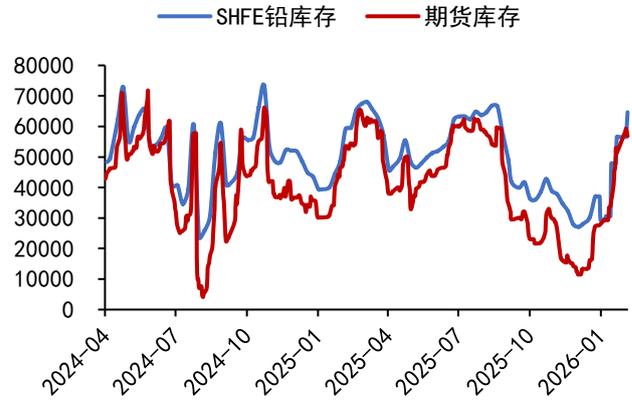
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 17: LME 收盘价 (美元/吨)



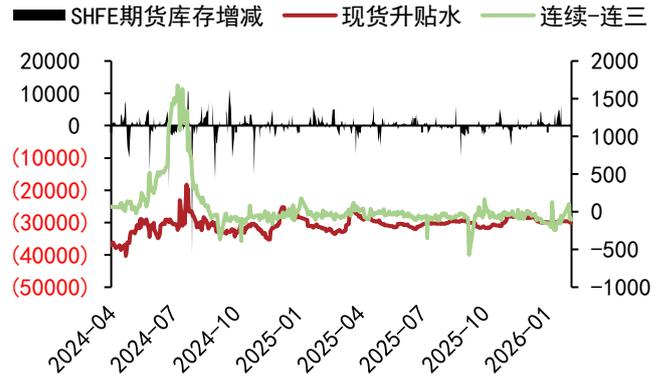
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 14: SHFE 库存及仓单 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 16: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

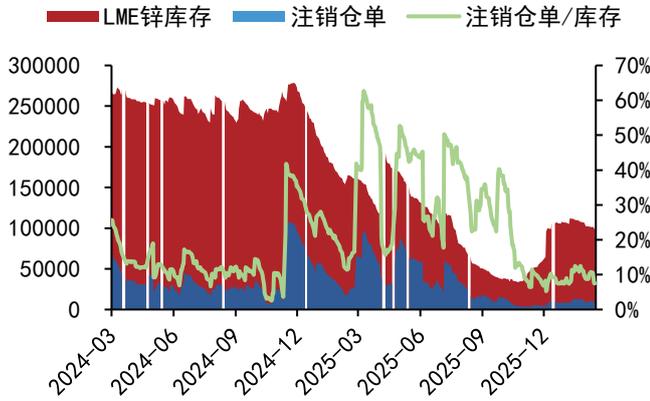
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

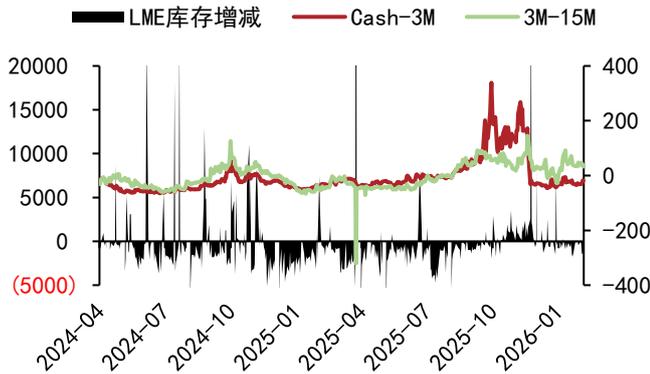
锌

图 19: LME 库存及仓单 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 21: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



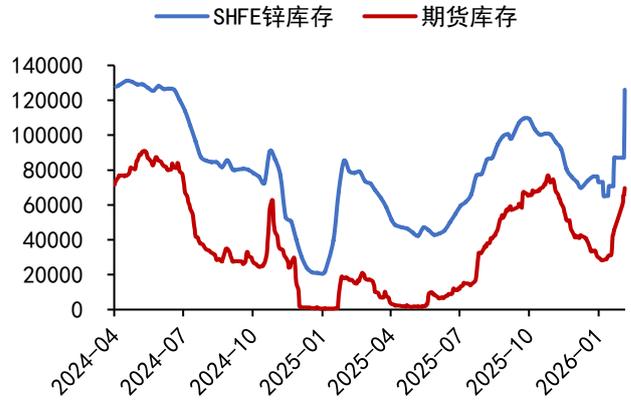
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 23: LME 收盘价 (美元/吨)



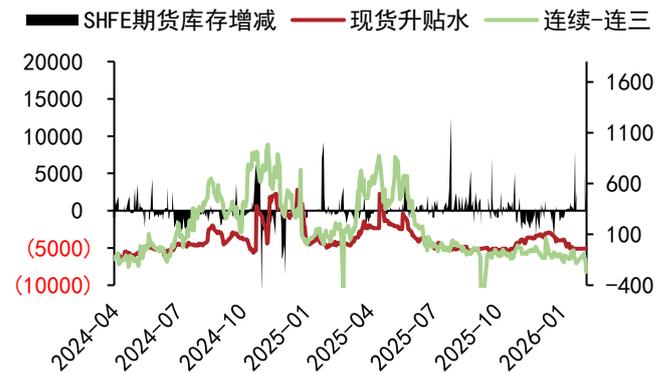
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 20: SHFE 库存及仓单 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 22: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

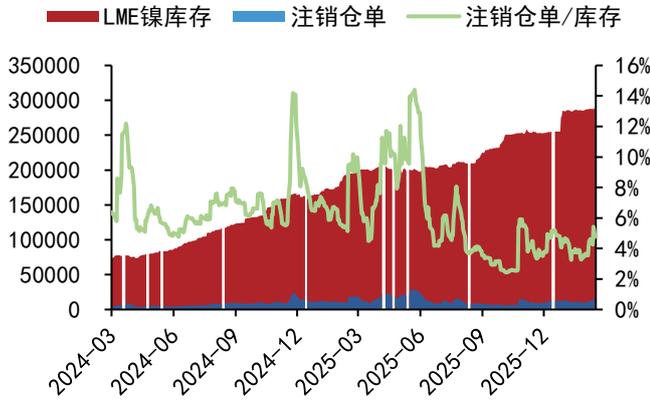
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

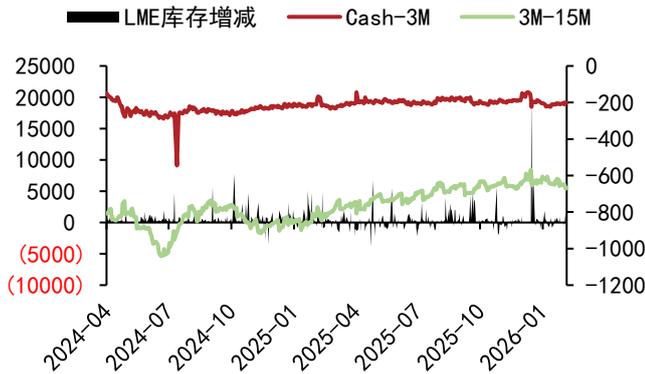
镍

图 25: LME 库存及仓单 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 27: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



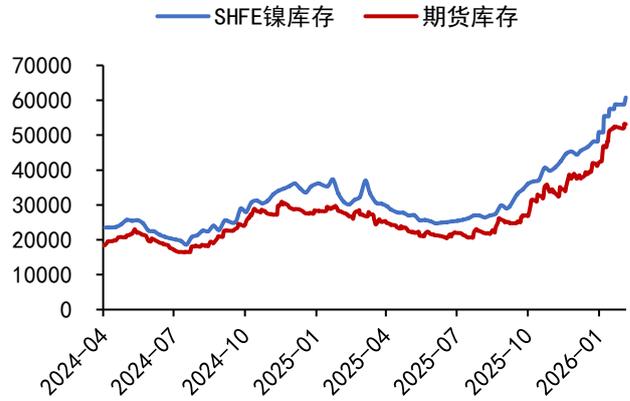
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 29: LME 收盘价 (美元/吨)



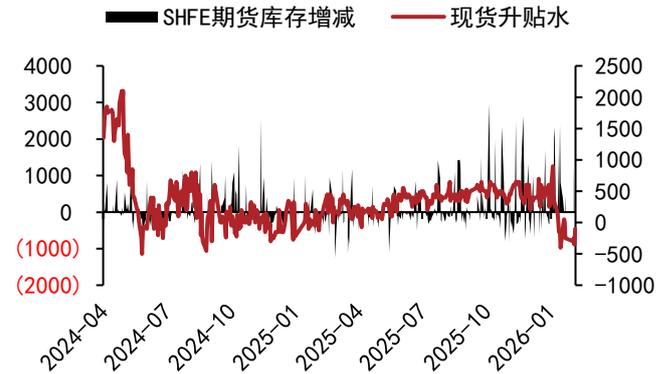
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 26: SHFE 库存及仓单 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 28: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 30: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

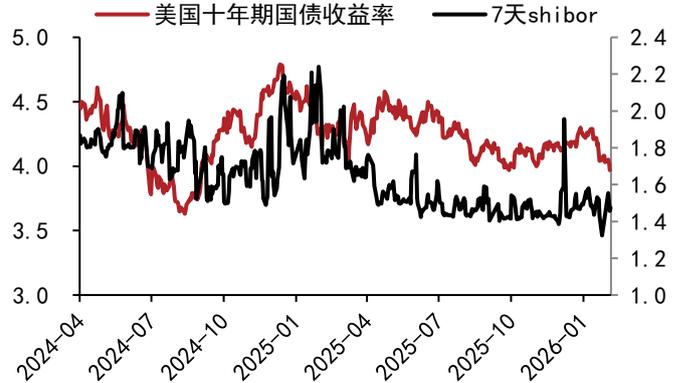
汇率利率

图 31：人民币汇率及美元指数



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

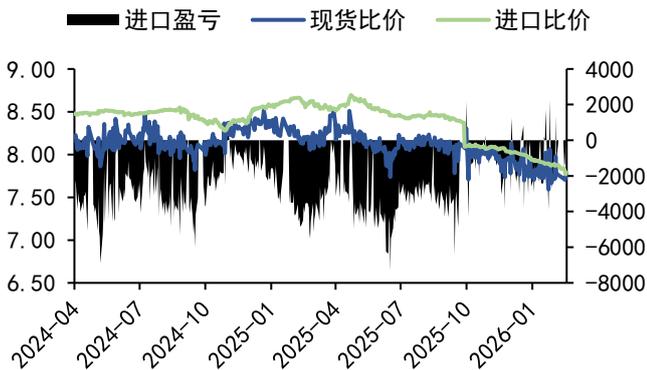
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

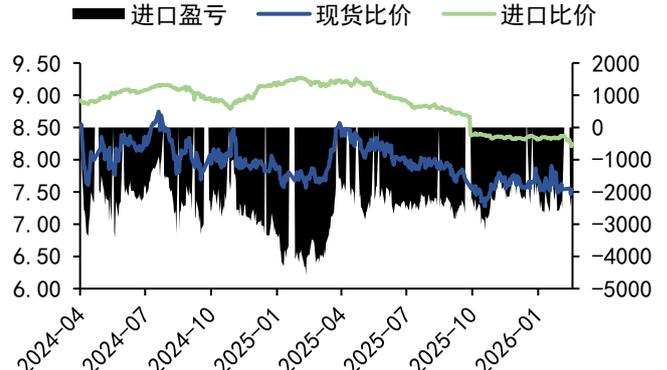
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



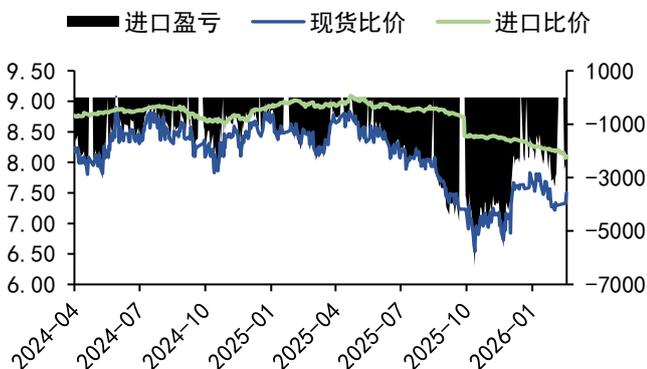
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



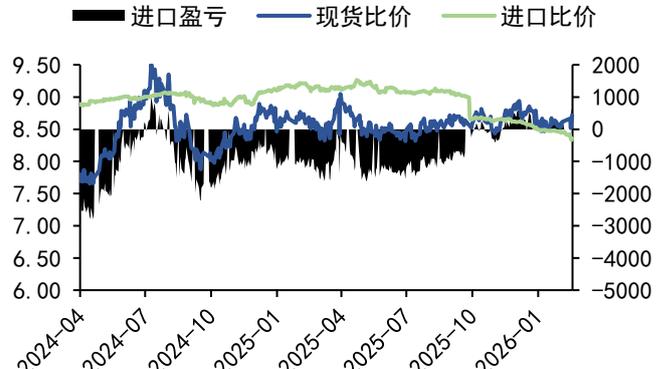
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 35：铅沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 36：锌沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn